

**PENGARUH *NET ASSET VALUE* TERHADAP PENJUALAN
REKSADANA SYARIAH PT TRIM MEGA SYARIAH DI BURSA EFEK
INDONESIA CABANG MEDAN TAHUN 2015-2019**

Morlia Hasibuan

Mahasiswa FAI UISU

Ahmad Adib

Dosen Tetap FAI UISU

Parianto

Dosen Tetap FAI UISU

Abstract

This study aims to determine the effect of inflation and the composite stock price index on the net asset value of Islamic mutual funds. In addition, this study also aims to determine the effect of the rupiah exchange rate in moderating the relationship between inflation and the composite stock price index on the net asset value of Islamic mutual funds. The object of research in this study are all sharia mutual fund companies registered with the Financial Services Authority during the 2015-2019 period which opened 181 companies. The type of research used in this study is quantitative research, where the sampling method in this study was carried out using purposive sampling method. The sample in this study is the net asset value of Islamic mutual fund companies, inflation, the rupiah exchange rate at Bank Indonesia for the period, and the JCI on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011 to 2017 so that the number of samples. Methods of data analysis using multiple regression and moderating regression analysis using the residual test. The results of this study indicate that inflation has a negative and insignificant effect, and the JCI has a positive and significant effect on the net asset value of Islamic mutual funds. In addition, the rupiah exchange rate variable which acts as a moderating variable can be seen to moderate the relationship between inflation and the net asset value of sharia mutual funds. As for the composite stock price index variable, the rupiah exchange rate variable can moderate the net asset value of sharia mutual funds.

Pendahuluan

Reksadana merupakan salah satu bentuk investasi bagi masyarakat pemodal khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan memiliki keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Hal ini yang menjadikan reksadana sebagai sarana investasi yang akan memberikan kemudahan kepada para investor. (Vince Rachmawati, 2015:99)

Pertumbuhan yang cukup pesat dari reksadana syariah memberikan sinyal yang cukup menarik bagi pengembangan pasar modal Indonesia. Hal ini akan mendorong persaingan antara biaya modal perusahaan melalui perubahan struktur pasar sumber permodalan perusahaan, dan sekaligus mendorong dana masyarakat untuk menjadi alternatif

sumber pembiayaan. Salah satu variabel yang dapat dijadikan sebagai alat untuk menganalisis pertumbuhan reksadana adalah *Net Asset Value*. (Darius, 2013:101)

Net Asset Value adalah nilai atau harga dari suatu produk reksadana yang sedang diperjualbelikan dan merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. *Net Asset Value* persaham unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham per unit penyertaan yang telah beredar pada saat tersebut. *Net Asset Value* dilaporkan manajer investasi ke Bank Kustodian. Bank Kustodian adalah lembaga keuangan yang khusus menangani dan mencatat aset-aset manajer investasi dan kemudian diumumkan ke publik melalui surat kabar setiap hari. (Andri Soemitra, 2019:170)

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna dana. Perkembangan reksadana syariah tidak terlepas dari berbagai faktor yang mendasari. Variabel yang digunakan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah adalah *Net Asset Value* dari reksadana syariah. Kinerja suatu portofolio reksadana syariah tercermin dari nilai *Net Asset Value* reksadana tersebut. Semakin tinggi tingkat inflasi, hal itu memiliki arti bahwa tingkat harga saham pada sebuah perusahaan mengalami penurunan, keadaan tersebut membuat pengaruh negatif terhadap para investor saham pada setiap perusahaan. Yang artinya akan mengurangi minat investasi pada jenis reksadana syariah dan *Net Asset Value* pada reksadana syariah juga akan ikut mengalami penurunan. (Iggi A. Achsien, 2000: 85) Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan merupakan jumlah Nilai Aktiva Bersih dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyertaan yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. (Ahmad Radoni, 2019:97)

Dalam UU Pasar Modal No.8 tahun 1995 dikemukakan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana efek pihak untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di depan mata mereka. Bursa efek sebagai salah satu komponen dalam pasar modal di mata hukum Islam memiliki legalitas yuridis. Dewan fatwa MUI merujuk pada sejumlah ayat untuk dijadikan dasar bursa efek ini, antara lain pada surah Al-Baqarah ayat 278- 279: *Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu, kamu tidak menganiaya dan tidak pula dianiaya.*

Dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam melakukan perdagangan di bursa efek tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba, karena riba sangat dilarang Allah dan Rasul-Nya. Selain itu dalam perdagangan pasar modal syari'ah dilarang memproduksi barang haram seperti minuman keras yang beralkohol, karena prinsip kehalalan dalam transaksi pasar modal adalah syarat yang paling utama. Karena sifat kehati-hatian dan kehalalan dalam pemilihan saham yang selektif merupakan ciri-ciri yang ada pada pasar modal syari'ah sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Dimana transaksi dilakukan hanya pada return dan risiko saja, tanpa memperhatikan pemilihan saham yang halal. (Indah Yuliana, 2010:119)

Perkembangan Reksadana syariah di Indonesia sendiri mengalami perkembangan yang positif itu artinya masyarakat secara perlahan meninggalkan Reksadana konvensional

dan beralih ke Reksadana Syariah. Hal itu bisa dilihat pada Tabel Reksadana syariah dibawah ini.

Tahun	Jumlah Reksadana Syariah	NAB Reksadana Syariah
2015	65	9.432,19
2016	74	11.158,00
2017	93	11.019,43
2018	136	14.914,63
2019	181	28.311,77

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan , Statistik Reksadana Syariah 2015

Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2015-2019 Apabila dilihat dari statistiknya, pada Tabel dapat dilihat pada kurun waktu 2015 sampai 2019 pertumbuhan jumlah reksadana syariah di Indonesia menunjukkan kecendrungan meningkat tahun ketahun. Terdapat 50 reksadana syariah pada tahun 2015 dan semakin meningkat jumlahnya hingga per desember 2019 tercatat ada 224 reksadana syariah di Indonesia. Sampai dengan akhir Desember Tahun 2019 total Reksadana Syariah sebanyak 224 dengan NAB sebesar Rp 34,491 triliun terjadi peningkatan persentase pada jumlah Reksadana Syariah dari tahun sebelumnya yaitu hanya sebesar 0,43 persen dan NAB Reksadana Syariah sebesar 0,63 persen. (Hifdzia, 2012)

Perkembangan Reksadana Syariah tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasari variabel yang digunakan untuk menganalisis perkembangan Reksadana Syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari Reksadana Syariah. Kondisi ekonomi makro yang merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal. Terdapat banyak faktor ekonomi makro yang terdapat pengaruhnya terhadap kinerja pasar modal, diantaranya adalah sertifikat bank Indonesia syariah dan investasi. (Anisa Solehah, 2008:121)

Perkembangan reksadana syariah tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasari Perubahan yang terjadi pada faktor - faktor tersebut dapat mempengaruhi perkembangan reksadana syariah baik secara positif maupun negatif. Faktor-faktor makroekonomi seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan investasi. Identifikasi dan kejelasan pengaruh faktor – faktor ini sangat penting bagi investor serta calon investor untuk mengetahui kinerja reksadana syariah sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi. (Manurung, 2008:98)

Berikut penelitian terdahulu menemukan hasil yang berbeda dengan menggunakan variabel yang bervariasi yang digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap reksadana syariah. Penelitian Sujoko yang meneliti kondisi makroekonomi baik secara parsial maupun secara stimultan terhadap imbal hasil reksadana saham. Hasilnya kondisi makroekonomi (Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan IHSG) memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksadana saham, karena volatilitas makroekonomi Indonesia hanya direspon sesaat oleh para investor. Sebaliknya sentimen-sentimen Internasional seperti kenaikan harga minyak dunia, pergerakan harga indeks saham gabungan bursa- bursa dunia dan peristiwa Subprime Mortgage di Amerika Serikat sangat berpengaruh terhadap perilaku investor yang berujung pada kenaikan imbal hasil reksadana saham. Selain itu dana kelolaan yang merupakan asset reksadana juga memiliki pengaruh yang sangat kecil bahkan tidak mampu menjelaskan imbal hasil reksadana saham. (Muhammad Farid, 2014:98)

Metode Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah teknik pengumpulan data diawali dengan mengumpulkan data yang berwujud angka-angka kemudian disusun secara sistematis dan diolah dengan program SPSS statistics Versional 23. Setelah itu barulah bentuk penelitian yang menggambarkan secara menyeluruh aspek penelitian, dengan cara menarik kesimpulan dari beberapa fakta umum sehingga menghasilkan kesimpulan.

Sejarah PT. Trim Mega Syariah

PT Trimegah Asset Management merupakan anak perusahaan dari PT Trimegah Securities Tbk, salah satu perusahaan sekuritas terkemuka yang terintegrasi dan berpengalaman lebih dari 30 tahun di industri Pasar Modal Indonesia. Sejak 31 Januari 2011, PT Trimegah Asset Management telah memperoleh Izin Usaha Perusahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi untuk memfokuskan layanan yang lebih kepada klien dalam hal pengelolaan dana nasabah.

PT Trimegah Asset Management menyediakan berbagai produk investasi untuk semua kelas aset yang terdiri dari saham, pendapatan tetap dan pasar uang melalui Reksa Dana dan *discretionary fund*. Melalui para profesional yang berpengalaman di industri Pasar Modal, khususnya *asset management*, PT Trimegah Asset Management fokus untuk berinovasi dan berkembang melalui produk-produk investasi yang disesuaikan dengan kebutuhan klien-kliennya, mulai dari individu, korporasi, lembaga keuangan dan dana pensiun untuk mencapai return yang optimal dalam investasi jangka panjang.

Kami berkomitmen untuk menjadi partner utama anda dalam berinvestasi dengan peningkatan kualitas dan jangkauan pelayanan melalui kerjasama dengan mitra distribusi di 10 Bank dan 17 Agen Penjual Reksa Dana (APERD) yang memiliki cabang di seluruh Indonesia. Trim Syariah Saham dan Trim Syariah Berimbang memegang JSMR sebagai salah satu aset terbesar dalam portofolio Kinerja pasar modal Indonesia sepanjang tahun berjalan terlihat dalam tren yang positif, didorong oleh pertumbuhan harga saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini tentu memberikan keuntungan bagi para investor, termasuk reksadana yang memiliki saham dalam portofolionya.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbuh 5,35 persen secara *year to date* (YTD) hingga 27 Februari 2019. Saham-saham, terutama di sektor infrastruktur, membukukan pertumbuhan fantastis sehingga mendorong kinerja IHSG secara YTD. Salah satu saham yang masuk ke dalam sektor infrastruktur adalah PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR). Saham perusahaan operator jalan tol ini telah tumbuh 22,66 persen hanya dalam waktu sekitar dua bulan saja. Saham JSMR masuk dalam daftar 10 saham terbesar di sektor infrastruktur berdasarkan nilai kapitalisasi pasar, dan masih tergolong murah jika dilihat dari sisi *price earning ratio* (PER).

Seiring dengan pertumbuhan harga saham JSMR, sejumlah reksadana yang memiliki saham ini dalam portofolionya juga ikut menguat. Di *marketplace* investasi Bareksa, setidaknya ada dua reksadana yang memegang JSMR sebagai salah satu aset terbesar dalam portofolio mereka dan ikut menguat sepanjang tahun berjalan ini. Kedua reksadana tersebut adalah Trim Syariah Saham dan Trim Syariah Berimbang. Kedua reksadana ini merupakan produk yang dikelola oleh **PT. Trimegah Asset Management**. Berikut ulasan lengkap kedua reksadana tersebut. **Trim Syariah Saham** Reksadana saham ini secara YTD sudah membukukan keuntungan 6,05 persen. Sepanjang tahun berjalan, kinerja Trim Syariah

Saham mengalahkan IHSG yang naik 5,35 persen dan mayoritas reksadana sejenis, tercermin dari indeks reksadana saham Bareksa yang menguat 2,85 persen.

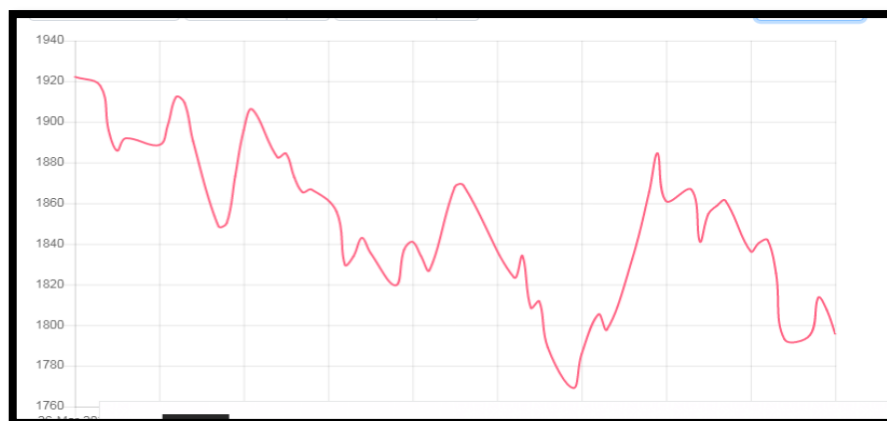
Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan periode penelitian 2015 sampai desember 2019 dengan menggunakan Nilai aktifa bersih per-bulan. Berikut kinerja dari ke 5 reksadana syariah. Statistik deskriptif berguna untuk memberikan informasi sekilas tentang variabel penelitian yang dapat digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif yang diperoleh pada penelitian ini dipaparkan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Table 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	NA	Minimum	Maximum	Mean	Std.dev
Net Asset Value	70	5050.630	28311.77	11071.38	4679.729
Penjualan Reksadana	70	7545	98363	67554.98	4679.729
Valid NA (listwise)	70				

Berdasarkan perhitungan yang dihasilkan pada tabel 4.1 maka dapat dijabarkan sebagai berikut: Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah merupakan variable dependent pada penelitian ini yang dihitung berdasarkan dengan membagi total nilai penjualan reksadana dengan jumlah sertifikat yang diterbitkannya. Nilai Aktiva Bersih diperoleh dari hasil 59 penjumlahan seluruh portofolio yang terdiri dari uang kas, deposito, instrument pasar uang lainnya, obligasi dan saham yang ditambah dengan tagihan kepada broker, piutang dividen, dan piutang lainnya. Kemudian dikurangi dengan kewajiban yang terdiri dari pinjaman, kewajiban ke broker, kewajiban atas fee broker dan fee kustodian yang belum dibayar. Berikut adalah perkembangan Nilai aktiva bersih pada Reksadana Syariah pada tahun 2015-2017:



Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2015-2017 Gambar 4.1 menunjukkan perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Perkembangan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah di Indonesia secara umum cukup fluktuatif, hal ini dikarenakan kondisi perekonomian sosial dan politik dapat berubah-ubah, sekecil apapun kebijakan atau perubahan kondisi ekonomi, sosial dan politik yang terjadi disuatu Negara akan memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah pada saat ini ataupun dimasa yang akan datang. Perkembangan reksadana syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat apabila dilihat pada gambar

4.1 pada kurun waktu tahun 2015 sampai tahun 2019. Dimana Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp 8.050,07 Milyar dan terus mengalami peningkatan selama berturut turut yaitu Rp 9.432,19 Rp 11.158.00 Milyar, dan mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi Rp 11.019,43. Pada tahun 2019 Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah meningkat cukup pesat yaitu sebesar Rp 28.311.77 Milyar. Berdasarkan table 4.1 diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 11071.38 dan harga Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah tertinggi adalah sebesar Rp 28311.77 Milyar di tahun 2019, sementara harga Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah terendah yaitu sebesar Rp 5050.630 Milyar di tahun 2015.

Uji Asumsi Klasik

Keseluruhan data dalam variabel ini diolah atau di transformasikan dalam bentuk log Double. Pada prinsipnya model ini merupakan hasil transformasi dari suatu model tidak linier menjadi model linier, dengan jalan membuat model dalam bentuk Logaritma. Variable dependent dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dalam bentuk milyar rupiah. Seluruh data tersebut dapat ditranformasikan sehingga datanya dapat berbentuk linier.

Uji Normalitas

Uji Normalitas Uji Normalitas dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variable terikat sama variable yang mempunyai distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized residual
N		12
Normal Parameters a,b	Mean	1225.3225
	Std.Deviation	496.15926
	AbsoluteM	.254
	Positive	.254
Most extreme Differences	Negative	-.192
		.880
Kolomogorov- Smirnov Z		.420
Asymp. Sig. (2-tailed)		.803
		.782

- a) Test Distribution is Normal
- b) Calculated From Data.

Dari tabel 4.2 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variabel *Net Asset Value* yaitu sebesar 0.803 dan penjualan Reksadana Syariah sebesar 0.782. Ini menunjukan bahwa nilai - nilai dan *Net Asset Value* dengan penjualan Reksadana Syariah

diatas $\alpha = 0.05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak atau variabel *Net Asset Value* dengan penjualan Reksadana Syariah berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas Penelitian ini dilakukan terhadap data bahwa data harus terbebas dari gejala multikolinearitas, gejala ini ditunjukkan dengan korelasi antar variabel independen. Pengujian dalam uji multikolinearitas dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) harus berada di angka 10, hal ini akan dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	Beta	t	sig	Tolerance	VIF
(constant)		62.920	.000		
<i>Net Asset Value</i>	.074	.755	.425	.842	1.188
Penjualan Reksadana	-.266	-2.725	.007	.842	1.188

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia

Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa data yang tidak terjadi gejala multikolinearitas antara masing-masing variabel independen dalam model regresi yaitu melihat nilai VIF dan nilai tolerance. Hasil perhitungan tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan Variance Inflation Factors (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji Durbin Watson (DW) berikut ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-watson
1	.246 ^a	.061	-.045	.993	2.207

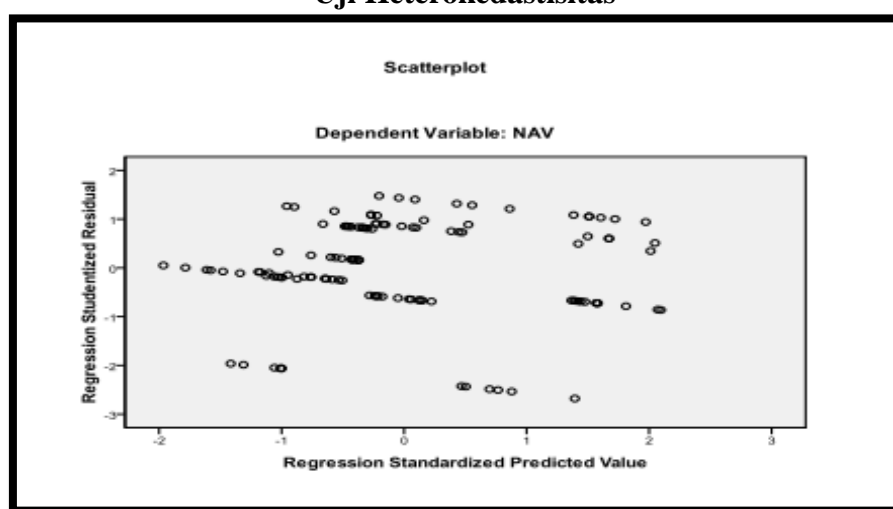
Sumber : Data Bursa Efek Indonesia

Pada tabel 4.4 diatas dapat diketahui nilai durbin Watson (d) sebesar 2.207 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan signifikansi sebesar 5 %. Jumlah sampel (n) 3 dan jumlah variabel independen (k) adalah 2. Maka dari tabel di dapat nilai $d_u = 1,65$, dan nilai $d_l = 2.35$. oleh karena nilai $d_l < d < d_u$ atau $1,65 < 2.207 < 2.35$ maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan yang lain. Jika Variance dan Residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara memprediksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan pola gambar scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau sekitar angka 0, titik-titik data yang mengumpul hanya pada diatas atau dibawah saja, penyebaran data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola. Hasil uji heteroskedastisitas dalam gambar 4.5 sebagai berikut.

Gambar 4.2
Uji Heterokedastisitas



Hasil pengolahan data heteroskedastisitas diperoleh titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak berpola jadi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis H1 dan H2 menggunakan analisis regresi berganda dengan meregresikan variabel independent (Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan) terhadap variabel dependen (Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah), sedangkan untuk menguji hipotesis H3 dan H4 menggunakan analisis moderasi dengan pendekatan a. Uji Regresi Berganda Pengujian hipotesis H1 dan H2 dilakukan dengan analisis regresi berganda atas pengaruh inflasi dan indeks harga saham gabungan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Hasil pengujian tersebut ditampilkan sebagai berikut.

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,882a	,777	,772	2262,48567

- a. Predictors: (Constant),

IHSG, Inflasi Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 20 2018 Berdasarkan tabel di atas nilai R adalah 0,882 atau 88,2% menurut pedoman interpretasi koefisien korelasi, angka ini termasuk kedalam kategori korelasi berpengaruh sangat kuat karena berada pada interval 0,80-1,000. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi dan indeks harga saham gabungan berpengaruh sangat kuat terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, nilai R² (Adjusted R Square) dan model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independent) dalam menerangkan variabel terikat (dependent). Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai R² (Adjusted R Square) sebesar 0,772. Hal ini berarti bahwa 77,2% variasi kinerja nilai aktiva bersih reksadana Syariah dapat dijelaskan oleh inflasi dan indeks harga saham gabungan. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh factor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

2. Uji F – Uji Simultan

Tabel 4.6
Hasil Hasil Uji F – Uji Simultan
Model Summary^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1448159084,544	2	724079542,272	141,454	,000b
Residual	414626152,822	81	5118841,393		
Total	1862785237,365	83			

a. Dependent Variable: NAV

b. Predictors: (Constant), IHSG, Inflasi Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 20 2018

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa F hitung adalah 141,454. Untuk mengetahui nilai F tabel maka dihitung nilai df (N1) = k-1 dan df (N2) = n-k, dimana k adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah sampel. Nilai df (N1) = 3-1 adalah 2 dan nilai df (N2) = 84-3 adalah 81, sehingga nilai F tabel yang diperoleh dengan signifikan 0.05% adalah 3,11. Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel atau 141,454 > 3,11 sehingga variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara simultan (Bersama-sama) terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan hasil signifikan 0,000 < 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Berarti variabel nilai tukar rupiah berpengaruh bersama-sama terhadap variabel net asset value reksadana Syariah.

3. Uji t (Uji Parsial)

$$\text{NAV Reksadana Syariah} = -16193,092 + -311,644 \text{ Inflasi} + 5,940 \text{ IHSG} + e$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar -16193,092 mengindikasikan bahwa jika variabel independen (inflasi dan indeks harga saham gabungan) adalah nol maka net asset value reksadana syariah akan terjadi -16193,092.
- Koefisien regresi variabel inflasi (X1) sebesar -311,644 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel inflasi akan meningkatkan net asset value reksadana syariah sebesar -311,644.
- Koefisien regresi variabel IHSG (X2) sebesar 5,940 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel IHSG akan meningkatkan net asset value reksadana syariah sebesar 5,940.

Hasil interpretasi atas hipotesis penelitian (H1 dan H2) yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- Variabel inflasi memiliki t hitung sebesar -2,107 < t tabel 1,66388 dengan tingkat signifikan 0,038 yang lebih besar 75 dari 0,05, maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa inflasi berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap

net asset value reksadana syariah. Sehingga H1 yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap net asset value reksadana syariah dapat diterima.

- b) Variabel indeks harga saham gabungan memiliki t hitung sebesar $16,070 > t$ tabel $1,66388$ dengan tingkat signifikan $0,000$ yang lebih rendah dari $0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap net asset value reksadana syariah. Sehingga H2 yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh negatif terhadap net asset value reksadana syariah tidak dapat diterima. Hasil pengujian mengindikasikan jika IHSG meningkat, maka net asset value reksadana syariah meningkat.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel di atas nilai R adalah $0,931$ atau $93,1\%$ menurut pedoman interpretasi koefisien korelasi, angka ini termasuk ke dalam kategori korelasi berpengaruh sedang karena berada pada interval $0,80 - 1,000$. Hal ini menunjukkan bahwa Inflasi, IHSG, M1 (INR), M2 (IHSGNR) berpengaruh sangat kuat terhadap kinerja Net Asset Value Reksadana Syariah. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, nilai R^2 (Adjusted R Square) dan model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independent) dalam menerangkan variabel terikat (dependent) dengan menggunakan variabel moderating. Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai R^2 (Adjusted R Square) sebesar $0,858$. Hal ini berarti bahwa $85,8\%$ variasi Net Asset Value Reksadana Syariah dapat dijelaskan oleh Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, M1 (INR), M2 (IHSGNR). Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji koefisien determinasi diperoleh dari nilai Adjusted R square sebesar $0,858$. Dapat diketahui bahwa pada tabel 4.10 nilai Adjusted R square adalah sebesar $0,772$ sedangkan setelah adanya variabel ukuran perusahaan yang memoderasi maka nilai Adjusted R square meningkat $0,86$ menjadi $0,858$. Hasil ini menunjukkan bahwa setelah adanya variabel moderasi, kemampuan variabel Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan dalam mempengaruhi Net Asset Value Reksadana Syariah meningkat dari $0,772$ menjadi $0,858$. Oleh karena itu kemampuan variabel independen Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan dalam mempengaruhi Net Asset Value Reksadana Syariah setelah dimoderasi oleh nilai tukar rupiah meningkat menjadi $85,8\%$ sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Pengaruh Net Asset Value terhadap Penjualan Reksadana Syariah

Dari hasil penelitian mengenai Net Asset Value terhadap Penjualan Reksadana Syariah pada PT. Trim Mega Syariah di Bursa Efek memiliki pengaruh. Di dalam Pergerakan Net Asset Value bisa berubah-ubah tergantung pada nilai penjualan reksadana dalam portofolio pada bursa efek Indonesia. Selain itu, Net Asset Value juga bisa berubah seiring dengan bertambah atau berkurangnya unit pembelian dan penjualan pada reksadana. Pertumbuhan Net Asset Value berkaitan dengan harga penjualan dan pembelian, tidak hanya dengan kinerja asetnya tetapi juga dengan banyaknya investor yang membeli (*subscribe*) reksadana tersebut. Ada yang percaya bahwa Net Asset Value atau dana kelolaan yang besar mencerminkan kepercayaan investor kepada reksadana dan manajer investasi yang mengelolanya. Net Asset Value berbeda dengan harga reksadana yang menjadi acuan investor ketika melakukan transaksi reksadana. Harga reksadana diwakilkan dengan Net Asset Value per unit penyertaan. Besarnya perpindahan pada asset manajemen dan kinerja reksadana merupakan dua hal yang berbeda. Kinerja reksadana dihitung dengan selisih harga reksadana akhir dan awal periode. Kinerja lebih disebabkan oleh pergerakan nilai aset di dalam

reksadana tersebut. Misalnya, reksadana saham bisa tumbuh tinggi karena harga saham di dalam portofolionya juga naik tinggi. Kinerja ini juga bergantung pada cara atau strategi manajer investasi dalam mengelola dana. Manajer investasi yang agresif dan memilih saham kecil yang pergerakannya sangat cepat.

Berdasarkan teori portofolio yang mengatakan bahwa secara teoritis risiko dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan asset ke dalam satu portofolio. Hal ini sejalan dengan reksadana yang menginvestasikan asetnya ke beberapa instrumen. Terjadinya inflasi akan berdampak kepada kinerja reksadana itu. Oleh karena itu untuk memperkecil risiko dilakukan dengan diversifikasi. Semakin banyak jenis instrument yang diambil, maka risiko kerugian dapat dinetralisir atau ditutup oleh keuntungan yang diperoleh dari jenis instrumen yang lain. Jadi meskipun pada periode penelitian terjadi kenaikan inflasi, risiko dari inflasi tersebut dapat ditekan oleh reksadana karena menginvestasikan asetnya ke beberapa instrument, oleh karena itu reksadana tiap tahun mengalami peningkatan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negative terhadap *Net Asset Value* reksadana, hal ini menunjukkan perkembangan reksadana Syariah sangat dipengaruhi oleh biaya-biaya yang harus dibayarkan, biaya-biaya tersebut tentunya dipengaruhi oleh tingkat inflasi, dimana tingkat inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya-biaya sehingga hasil investasi yang akan didapat akan turun. Inflasi berpengaruh secara negative, dikarenakan inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang terutama terhadap fungsi tabungan yang mengarahkan investasi pada hal yang non produktif. Hal ini terjadi karena ketika inflasi maka bank sentral akan merespon untuk menaikkan suku Bunga untuk mengurangi jumlah uang beredar. Tingginya suku bunga/imbal hasil yang akan menjadi insentif bagi para investor yang inginkan return yang tinggi, untuk berinvestasi pada reksadana Syariah, sehingga net asset value reksadana syariah.

Pengaruh Analisis Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah pada Perusahaan

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan memiliki nilai koefisien sebesar 5,940 dengan tingkat signifikan 0,000. Nilai signifikan ini lebih kecil dari 0,05. Artinya dapat disimpulkan bahwa H2 tidak berhasil didukung, sehingga H2 ditolak. Indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap net asset value reksadana syariah. Peningkatan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Hal tersebut dapat dijadikan patokan oleh investor dalam berinvestasi.

Secara umum pergerakan IHSG dan reksadana berjalan searah, sehingga pada saat IHSG naik, reksadana juga mengalami kenaikan yang membedakan adalah persentase kenaikan. Namun, menyatakan bahwa indeks harga saham gabungan berpengaruh negatif terhadap net asset value reksadana syariah. Hal ini disebabkan terdapat perbedaan fenomena yang terjadi pada periode penelitian. mengatakan bahwa pada periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2016 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan kinerja outperforme yang lebih banyak jika dibandingkan dengan Indeks Harga 89 Saham Gabungan (IHSG). Jadi, meskipun pada periode penelitian menunjukkan bahwa IHSG mengalami peningkatan, hal tersebut tidak menurunkan net asset value reksadana syariah dikarenakan Indeks ISSI menunjukkan kinerja outperforme yang lebih banyak daripada IHSG. Hal ini akan meningkatkan kepuasan principal (investor).

Mengacu pada teori stewardship, perilaku steward adalah kolektif, sebab steward berpedoman dengan perilaku tersebut tujuan organisasi dapat dicapai. Para ahli stewardship mengasumsikan bahwa ada hubungan yang sangat kuat antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan principal (dalam hal ini investor). Oleh karena itu unggulnya kinerja ISSI dibandingkan dengan IHSG maka akan meningkatkan kepuasan investor reksadana syariah.

Sehingga walaupun berdasarkan data selama periode penelitian IHSG meningkat, tidak akan mempengaruhi investor untuk mengalihkan dananya dari syariah ke konvensional.

Penutup

Dari hasil kajian bahwa Pengaruh *Net Asset Value* terhadap Penjualan Reksadana Syariah di Pt Trim Mega Syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil perhitungan tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan Variance Inflation Factors (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

Daftar Bacaan

- Adrian Sutedi, (2009). *Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Sinar Grafika
- Ahmad Radoni, (2009). *Investasi Syariah*, Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.
- Andri Soemitra, (2009). *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana.
- Anisa Solehah, (2008). *Perkembangan Reksadana*, Jakarta: Pustaka Utama.
- Ahmad Rodoni, , (2009). *Investasi Syariah*, Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.
- Abdul Manan, (2009). *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi DiPasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana.
- AbdulAziz, (2010). *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: Alfabeta.
- Dariyus, (2013). *Apakah Kinerja dan Resiko Reksadana Syariah Lebih Baik di Bandingkan dengan Reksadana Konvensional*, Edisi VIII, Jurnal Orasi Bisnis.
- Sofiyani Ghufon, (2015). *Investasi Halal di Reksadana Syariah*, Jakarta: Renaisan.
- Gunawan Wijaya, (2008) *EFTE xchange Trade Fund Di Indonesia*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ghozali, Imam, (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hifdzia, Rahmi. (2012). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2009-2011*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Heri Sudarso, (2004). *Bank lembaga keuangan syariah*, Yogyakarta: Ekonosia. Getakan.
- Iggi A. Achsien, (2000). *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Indah Yuliana, (2010). *Investasi Produk Keuangan Syari'ah*, Malang: UIN-Maliki Press.
- Irham Fahmi, (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Bandung: Alfabeta.
- Manurung, Adler Haymanas. (2008). *Reksadana Syariah Investasiku*. Jakarta: Kompas

- Muhammad, (2007). *Aspek Hukum dalam Muamalat, cetakan pertama*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Muhammad Farid. (2014). *Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah*, Jurnal iqtishoduna.
- Manggasa Simatupang, (2010). *Pengetahuan Praktis Investasi dan Reksadana*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nurul Huda, (2007). *Investasi Pasar Modal Syariah* , Jakarta: Prenada Media Grop.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, (2014). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, (2012). *PasarModalDiIndonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*, Jakarta, Salemba Empat.
- Purwanto, Erwan Agus, (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif*, Yogyakarta: Gavamedia.
- Quran Alfatih, (2013) *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Jakarta: PT Insan Media Pustaka.
- Sitompul, Asril, (2010). *Reksadana*, Bandung : Citra Aditya Bakry.
- Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, (2001). *Reksadana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sunariyah, (2011) *Pengantar Pengetatahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan.
- Sunariyah, (2011). *Pengantar Pengetatahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan.
- Vince Rachmawati dan Ningrum Khairani, *Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvesional*, jurnal Akuntansi, (Vol,1, No, Oktober 2015)